

2023年1月16日

中资美元债周报

十二月通胀数据回落，长短期美债收益率小幅下行

Liu Beite
(852) 3550-6859
albert.liu@gisf.hk

1 债券市场回顾

1.1 一级市场回顾

当周共4笔美元债定价（城投地产板块），发行量合计7.41亿美元，其中无评级债券为3.41亿美元。从发行主体看，本周发行主体既有城投公司，也有房地产公司。

1.2 二级市场回顾

12月CPI数据同比增长6.5%（前值7.1%），环比为-0.1%（前值0.1%），是2020年6月以来第一次环比下降。短期美债收益率小幅下行，长期美债收益率小幅下行。当周10年期美债收益率下行6bp至3.50%，2年期美债收益率下行2bp至4.23%，两者利差扩大4bp至-73bp。30年期美债收益率下行8bp至3.61%，5年期美债收益率下行9bp至3.61%，两者利差扩大0bp至0bp。美元流动性上，LIBOR收盘数值为4.792，美元指数下行1.68至102.20，十年隐含通胀预期下行2bp至2.19%。

中资美元债指数本周涨跌互现，投资级债券回报指数上涨0.62%，高收益回报指数下跌0.10%。行业方面，根据Markit iBoxx中资美元债指数，地产美元债下跌，金融美元债上涨，周回报率分别为-0.36%、0.40%，地产债指数较2022年年初已经下跌22.22%。

1.3 中资美元债指数

中资美元债指数 (Bloomberg Barclays):

中资美元债总回报指数较上周涨0.44%，1月13日收市价175.38，较2022年年初下跌9.61%；新兴市场美元债总回报指数较上周涨1.21%，1月13日收市价1097.26，较2022年年初下跌13.05%。

中资美元债指数 (Markit iBoxx):

中资美元债回报指数较上周涨0.52%，1月13日收市价217.38，较2022年年初下跌7.34%；中资美元债投资级回报指数较上周涨0.62%，1月13日收市价207.15，较2022年年初下跌5.94%；中资美元债高收益回报指数较上周跌0.10%，1月13日收市价243.16，较2022年年初下跌7.79%；非金融回报指数较上周涨0.69%，1月13日收市价210.69，较2022年年初下跌5.84%；金融回报指数较上周涨0.40%，1月13日收市价258.02，较2022年年初下跌8.41%；主权债回报指数较上周涨0.42%，1月13日收市价150.70，较2022年年初下跌7.02%；房地产回报指数较上周跌0.36%，1月13日收市价202.82，较2022年年初下跌22.22%。

2023年1月16日 中资美元债研究

1.4 中资美元债价格异动

涨幅前十的地产债中，禹洲集团控股有限公司、正荣地产集团有限公司、中国恒大集团美元债涨幅靠前。跌幅前十的地产债中，景瑞控股有限公司、建业地产股份有限公司、佳源国际控股有限公司美元债跌幅靠前（详见图7）。

涨幅前十的城投债中，青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司、北京首都创业集团有限公司、北京首都开发控股集团美元债涨幅靠前。跌幅前十的城投债中，重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司、华南城控股有限公司、徐州高新技术产业开发区经营有限公司美元债跌幅靠前（详见图8）。

1.5 中资美元债评级变动

公司名称	变动后评级		变动前评级		评级机构
	主体评级	展望	主体评级	展望	
评级下调					
世纪互联有限公司	B	负面	B	稳定	标普
评级撤销					
中国黄金有限公司	WR	稳定	Baa2	稳定	穆迪
正商集团有限公司	WR	负面	B3	负面	穆迪
昆明住房管理公司	WD	无	BB+	负面	惠誉

资料来源: *Bloomberg*

2 当周成功发行美元债回顾

1月12日

大连万达集团股份有限公司（DALWAN，未评级）发行票息为11%的2年期美元债券，发行规模4亿。债券发行价格97.628，债券预期发行评级为Ba3/--/BB。瑞士信贷为主承销商。此次发行方式为维好协议加担保发行，维好协议由大连万达商业管理集团股份有限公司提供，担保人为万达商业地产有限公司，万达地产投资有限公司，万达商业地产海外有限公司。发行人总计债务未偿还额4亿美元。

厦门象屿集团有限公司（XIANGY，未评级）增发票息为6.7%的2025年9月到期的美元债券，发行规模1.9亿。初始价格指引为7.1%，最终定价为6.7%，债券发行价格97.57，债券无评级。兴业银行香港分行，澳门国际银行为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为厦门象屿集团有限公司。发行人总计债务未偿还额9.67亿美元。

淄博高新国有资本投资有限公司（ZBTECH，未评级）发行票息为7%的3年期美元债券，发行规模0.31亿。债券发行价格97.57，债券无评级。鑫元证券，复星恒利，中金公司，申万宏源（香港），海通银行，中泰国际为主承销商。此次发行方式为SBLC（备用信用证）加担保发行，备用信用证由青岛银行淄博分行提供，担保人为淄博高新国有资本投资有限公司。发行人总计债务未偿还额1.7亿美元。

泰安市城市发展投资有限公司（TAICIT，未评级）发行票息为7.95%的364天美元债券，发行规模1.2亿。初始价格指引为8%，最终定价为7.95%，债券发行价格100，债券无评级。国泰君安国际为主承销商。此次发行方式为担保发行，担保人为泰安市城市发展投资有限公司。发行人总计债务未偿还额2.3亿美元。

2023年1月16日 中资美元债研究

3 当周债券市场舆情

人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会

1月10日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，强调各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力，要配合有关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，积极提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益。要落实好16条金融支持房地产市场平稳健康发展的政策措施，用好民营企业债券融资支持工具，保持房企信贷、债券等融资渠道稳定，满足行业合理融资需求。

央行：房贷利率已达到2008年以来最低水平

1月13日，央行表示，12月份新发放个人住房贷款利率，全国平均为4.26%，和去年12月同比下降1.37个百分点，这是2008年有统计以来的历史最低水平。这一次新调整的政策主要是建立新发放首套住房贷款利率政策动态调整机制，在前期政策取得较好效果的基础上，按照“因城施策”原则，根据各城市房地产市场发展状况，动态调整允许阶段性放宽新发放首套房贷款利率下限的城市范围，形成支持房地产市场平稳健康发展的长效机制。

央行发布《改善优质房企资产负债表计划行动方案》

1月13日，央行起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》。《行动方案》聚焦专注主业、合规经营、资质良好，具有一定系统重要性的优质房企，重点推进“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”四个方面共21项工作任务，综合施策，改善优质房企现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。这些任务中既包括抓好已经出台政策的落实，也包括设立全国性资产管理公司专项再贷款、设立住房租赁贷款支持计划等一系列新举措。

央行表示，最近在研究推出另外几项结构性工具，主要重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划、民企债券融资支持工具等，出台后会另外再作详细披露和发布。

图1 美债收益率走势图

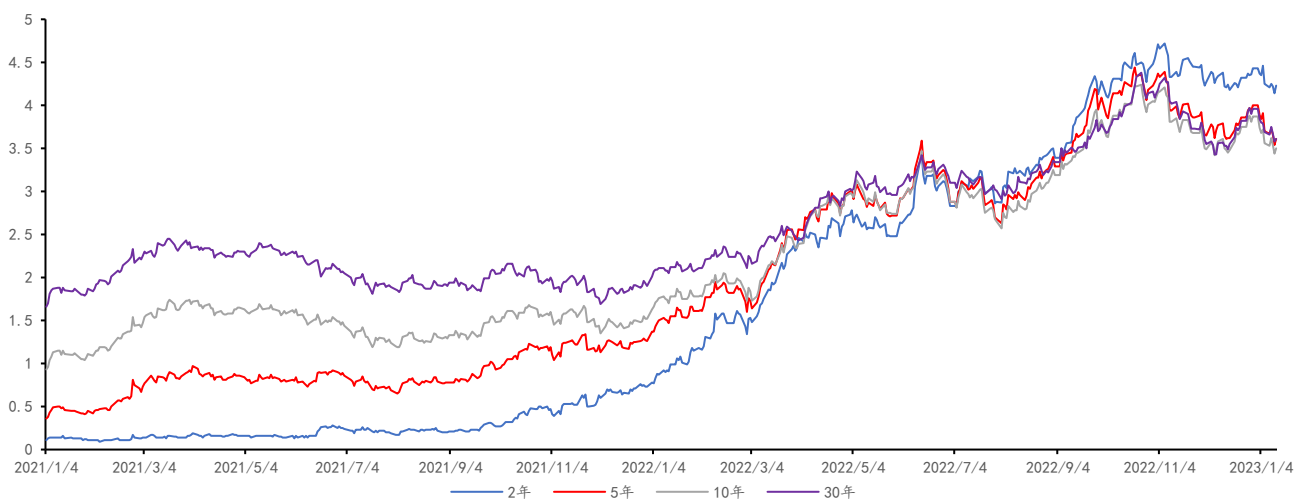


图2 美债长短端利差走势图

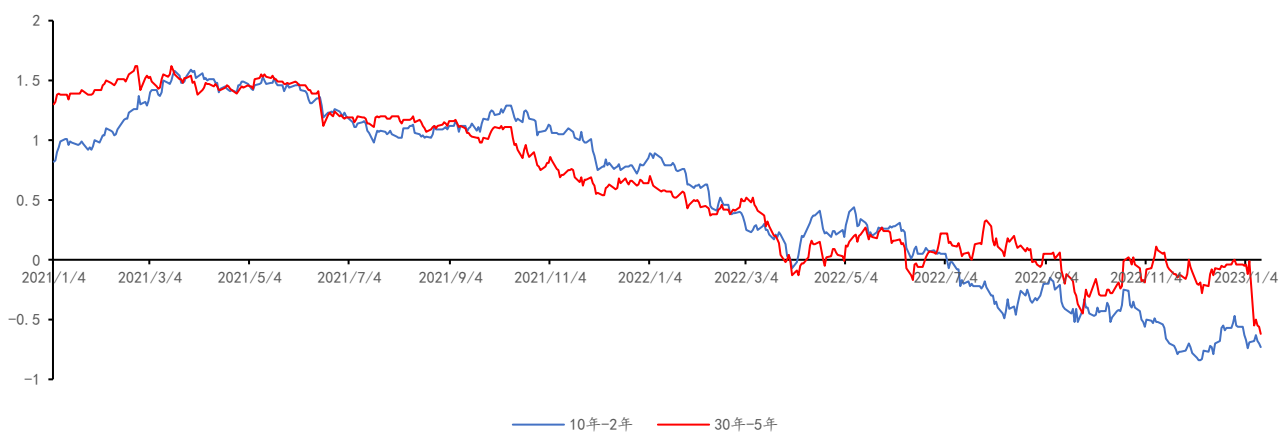


图3 US LIBOR-OIS 利差走势图

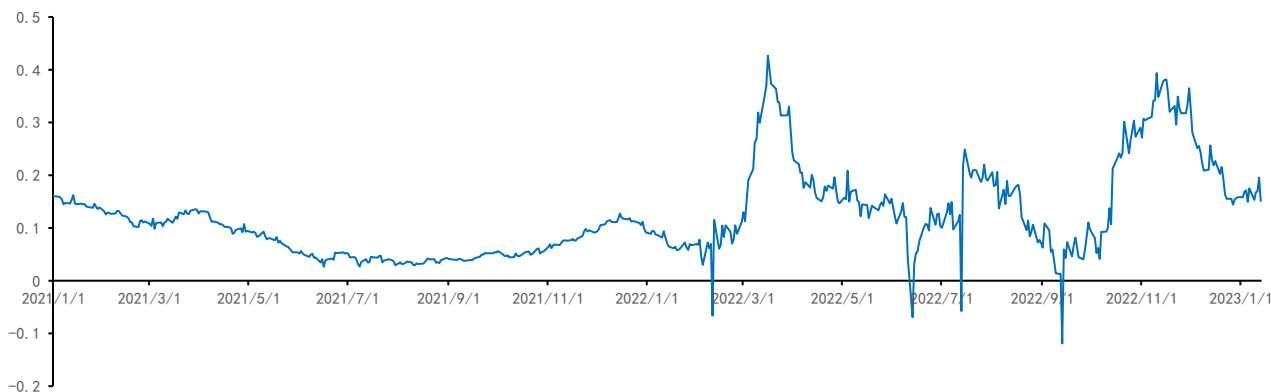


图4 美元指数走势图



图5 Markit iBoxx 中资美元债回报指数走势图

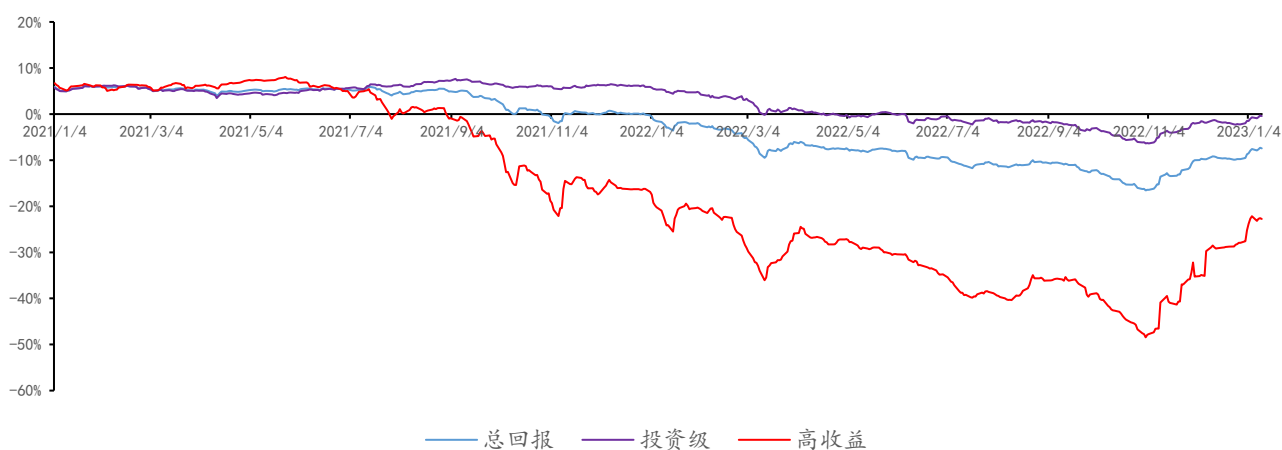


图6 Markit iBoxx 中资美元债各行业回报指数走势图

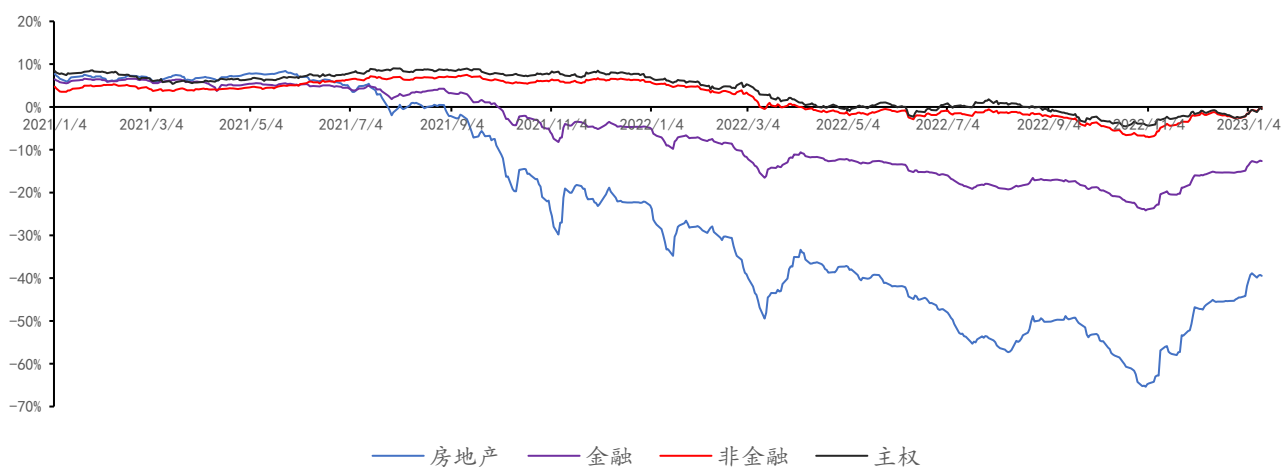


图7 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——地产板块

代码	发行人	1月13日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
YUZHOU 8 3/8 10/30/24	禹洲集团控股有限公司	13.22	177.13	1.79	103.38	103.38
ZHPRHK 6 1/2 09/01/22	正荣地产集团有限公司	85.49	85.49	-0.37	98.33	98.33
ZHPRHK 9.15 05/06/23	正荣地产集团有限公司	7.76	3960.82	0.30	75.33	128.77
EVERRE 9 1/2 04/11/22	中国恒大集团	10.82	87.81	-0.76	40.75	55.41
CENCHI 7 1/4 08/13/24	建业地产股份有限公司	38.73	84.54	1.58	37.86	58.03
GRNLGR 6 1/4 12/16/24	绿地控股集团有限公司	53.74	44.69	1.92	33.34	38.97
EVERRE 9 1/2 03/29/24	中国恒大集团	10.62	346.23	1.20	31.88	50.70
EVERRE 10 1/2 04/11/24	中国恒大集团	10.57	335.53	1.24	31.57	48.50
EVERRE 8 1/4 03/23/22	中国恒大集团	10.56	78.15	-0.82	31.54	49.70
EVERRE 7 1/2 06/28/23	中国恒大集团	10.71	1859.30	0.45	31.22	48.98

代码	发行人	1月13日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JINGRU 12 3/4 03/11/22	景瑞控股有限公司	6.57	194.08	-0.85	-24.82	-21.75
CENCHI 7 3/4 05/24/24	建业地产股份有限公司	34.40	113.26	1.36	-23.59	103.46
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	36.20	194.41	0.81	-22.69	25.77
JIAYUA 7 01/27/25	佳源国际控股有限公司	8.84	213.83	2.03	-21.09	-23.00
CENCHI 7 1/2 07/14/25	建业地产股份有限公司	30.77	69.95	2.49	-20.19	24.45
KWGPRO 5 7/8 11/10/24	合景泰富集团控股有限公司	43.32	62.19	1.82	-17.26	6.65
ROADKG 7 PERP	路劲基建有限公司	56.50	12.39	N/A	-16.91	-16.91
KWGPRO 5.95 08/10/25	合景泰富集团控股有限公司	41.24	48.30	2.57	-16.28	5.37
KWGPRO 6.3 02/13/26	合景泰富集团控股有限公司	40.43	43.02	3.08	-15.63	11.86
KWGPRO 6 08/14/26	合景泰富集团控股有限公司	40.30	37.76	3.58	-15.22	15.48

图8 当周上涨前十及下跌前十的中资美元债——城投板块

代码	发行人	1月13日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
JIMOTM 4 1/2 06/09/25	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	96.99	5.87	2.40	5.80	5.74
CPDEV 4.65 01/19/26	北京首都创业集团有限公司	86.54	10.14	3.01	5.73	6.98
CPDEV 3.85 07/14/25	北京首都创业集团有限公司	86.42	10.16	2.49	5.64	5.90
CPDEV 5 3/4 PERP	北京首都创业集团有限公司	82.98	12.63	N/A	5.40	2.81
BCDHGR 3 1/4 07/15/26	北京首都开发控股集团有限公司	85.95	7.94	3.50	2.26	2.92
CQNANA 4.98 05/06/25	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	93.99	7.88	2.31	2.12	2.03
CQNANA 4.56 06/10/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	86.41	9.33	3.40	1.81	2.17
CQNANA 4.2 07/07/24	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	95.03	7.75	1.48	1.74	2.45
HUXJDP 2.65 10/27/26	湖南湘江新区发展集团有限公司	88.39	6.14	3.78	1.66	-0.66
ZHHFGR 2.95 02/28/25	珠海华发集团有限公司	85.18	11.02	2.12	1.65	1.40

代码	发行人	1月13日收盘价	中价YTM	今日至到期日年数	周变动%	月变动%
CQNANA 4 1/2 08/17/26	重庆市南岸区城市建设发展集团有限公司	85.55	9.34	3.59	-4.90	-4.90
CSCHCN 9 12/11/24	华南城控股有限公司	73.84	27.60	1.91	-3.29	21.11
GXINTE 7 1/2 11/29/25	徐州高新技术产业开发区经营有限公司	93.30	10.25	2.87	-2.96	-2.60
KMRLGP 3.9 12/12/24	昆明轨道交通集团有限公司	92.47	8.26	1.91	-2.91	-2.91
CSCHCN 9 07/20/24	华南城控股有限公司	76.62	29.28	1.51	-2.32	37.15
KNMIDI 5 1/2 10/09/23	昆明产业开发投资有限责任公司	95.35	12.37	0.73	-2.15	-0.45
ZHJWCI 5.2 09/08/25	镇江文化旅游集团有限公司	93.20	8.11	2.65	-1.49	-1.48
CSCHCN 9 04/12/24	华南城控股有限公司	81.21	28.08	1.24	-0.92	48.78
ZHJWCI 7.1 11/14/25	镇江文化旅游集团有限公司	98.22	7.81	2.83	-0.89	-1.13
YYCCIG 3.48 11/24/26	岳阳市城市建设投资集团有限公司	89.46	6.62	3.86	-0.60	-1.17

免责声明

本周报仅对中资美元债进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本周报仅供本公司客户使用。本周报仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本周报的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本周报所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本周报当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本周报所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本周报所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本周报所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本周报的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本周报中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本周报中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有周报中提到的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本周报所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本周报作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本周报可以取代自己的判断。

本周报版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本周报进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

地址：香港湾仔告士打道 38 号中国恒大中心 20 楼 2004-6 室

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999

网址：www.gisf.hk